SUPLEMENTO ECONOMICO DE PAGINA/12 6 DE FEBRERO DE 2005 AÑO 15 Nº774

CASH

Las presiones de los financistas se multiplicaron en los últimos días, mientras el resultado del canje de deuda es todavía un interrogante

El zarpazo final

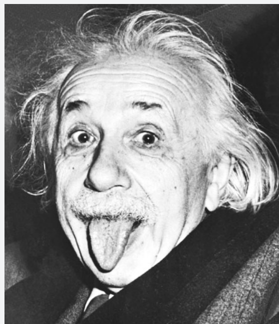


Sumacero

la Posta

La consultora McKinsey & Co. y el Citigroup Private Bank realizaron la primera encuesta global entre **inversionistas** con más de 25 millones de dólares en activos financieros para saber qué hacen las personas más ricas con su dinero. Según la encuesta, los estadounidenses tienen una fuerte demanda de productos financieros complicados, los europeos apuestan por inversiones que están sujetas a pocos impuestos. Los ricos del Medio Oriente tienden a comprar bienes raíces por todo el mundo. Los asiáticos mantienen la mayor parte de su riqueza en efectivo y en negocios no inscriptos en Bolsa. Mientras que los latinoamericanos, como era de esperar, prefieren invertir en las opciones off-shore.

EL CHISTE





Albert Einstein muere y va al cielo. En las puertas, San Pedro le dice: "Te parecés a Einstein, pero, ¿qué podés hacer para probarlo?" Einstein pide tiza y pizarrón y procede a describir su Teoría de la Relatividad. Entonces San Pedro confirma su identidad y lo deja pasar. El próximo en llegar es Pablo Picasso. San Pedro le pide que confirme su identidad y utilizando el mismo pizarrón, Picasso dibuja un mural y logra pasar. Luego se ve que George W. Bush llega a las puertas del cielo. San Pedro se rasca la cabeza y dice: "Einstein y Picasso lograron probar su identidad, ¿cómo podría hacerlo usted?" Bush lo mira extrañado y pregunta: "¿Quiénes son Einstein y Picasso?" San Pedro suspira y dice: "Adelante, George".

5,8 por ciento fue el **crecimiento** económico de América latina durante 2004, el más alto de los últimos 25 años. De esta manera, la región continúa distanciándose del pobre período 1998-2003 cuando sólo creció 1,4 por ciento. Según el último informe de la Fundación Capital, el nivel actual de crecimiento supera en casi un punto la media mundial y se produjo con la inflación controlada (6,6 por ciento), superávit en la cuenta corriente (1,2 por ciento del PIB), disminución del desequilibrio fiscal (1 por ciento del PIB, el más bajo desde 1994) y una reducción promedio de los ratios de la deuda externa y pública de casi 5 puntos del PIB.

el Dato

Los grandes **hoteles** internacionales han iniciado una inusual guerra de camas. Los primeros en introducir reformas fueron las cadenas Hilton y Sheraton. Radisson siguió sus pasos al anunciar que comprará 90 mil camas con control remoto para que cada ocupante pueda ajustar los lados del colchón de modo automático. A su vez, la cadena Marriott informó que sus camas tamaño king tendrán a partir de ahora sábanas de 300 hilos, siete almohadas en lugar de cinco y una colcha blanca, para lo cual invertirán 190 millones de dólares. Además, aclaró que lavará sus colchas blancas tras la visita de cada huésped, lo cual, según *The Wall Street Journal*, supone un reconocimiento implícito de que las colchas multicolores que tienen los hoteles se lavan sólo un par de veces por año.

el Libro

LA ECONOMIA ARGENTINA Y SU CRISIS
Robert Boyer y Julio C. Neffa (coordinadores)
Miño y Dávila Editores



El libro incluye las ponencias del seminario internacional "La economía argentina y su crisis" realizado en septiembre de 2003 en la UBA. Los textos están organizados en grandes ejes temáticos: en la primera parte se sitúa la crisis desde una perspectiva histórica y se analiza la evolución y las transformaciones de las principales formas institucionales. Luego se ponen en evidencia las relaciones que se habían establecido entre la política y la economía y se muestran las similitudes y diferencias de la Teoría de la Regulación con la Escuela Latinoamericana de Desarrollo gestada en la Cepal.

Concurso

El Ministerio de Desarrollo Social convoca a un concurso de proyectos para promover la inclusión de jóvenes en situación de pobreza. Los proyectos preseleccionados participarán, durante mayo, en la **Feria del Desarrollo** en la ciudad de Buenos Aires donde un jurado internacional seleccionará las propuestas más interesantes presentadas por ONG, las que serán premiadas con 10 mil dólares. La convocatoria a presentar propuestas comienza el 1º de febrero y finaliza el 15 de marzo. El formulario de inscripción se encuentra en la página web: www.feriadeldesarrollo.org

Ranking

Uso de la capacidad instalada

–Diciembre 2004–

Rubro	%
Industrias metálicas básicas	94,9
Refinación de petróleo	91,1
Papel y cartón	81,3
Alimentos y bebidas	75,2
Productos químicos	74,8
Edición e impresión	74,5
Tabaco	64,6
Caucho y plástico	63,2
Textiles	61,0
Metalmecánica	56,0
Minerales no metálicos	54,3
Automotores	35,0

Fuente: Indec.

El zarpazo...

POR MAXIMILIANO MONTENEGRO

Ningún banco estuvo tan estrechamente asociado a la historia del endeudamiento argentino de las últimas tres décadas como el Citibank. Y hasta ahora ningún banco había lanzado un ataque tan dañino al canje como el que acaba de ensayar la entidad minorista número uno de Estados Unidos. En un informe fechado el martes pasado –1º de febrero– el Citigroup advierte a sus clientes que "la transacción conlleva significativos riesgos legales", "antes y después del cierre de la operación". Según el documento, en las próximas semanas un juez –a instancia de uno de los miles de acreedores que no ingresarán al canje– "podría embargar los nuevos bonos como propiedad del Estado argentino", o prohibir que se retiren de circulación los bonos en default, impidiendo el cierre de la operación. "El principal riesgo posterior al canje es que a pedido de un inversor que no entró (al canje) pueda interceptarse el flujo de pagos de los nuevos bonos", alerta. Con un asesoramiento así, difícilmente los clientes del Citi se vean tentados de participar de la operación.

La última jugada de Roberto Lavagna –al enviar el miércoles un proyecto de ley al Congreso que prohíbe al Ejecutivo mejorar la oferta a los acreedores– apuntó a contrarrestar estos embates de los acreedores, que amenazan con una marea de juicios como los que menciona el Citibank con tal de conseguir mayores pagos. Las presiones de los financistas se multiplicaron en los últimos días, en especial porque las cifras preliminares del canje no se condicen con el exagerado entusiasmo que existía en algunos despachos de la Casa Rosada antes del lanzamiento.

Al día siguiente del anuncio de Lavagna, el secretario de Finanzas, Guillermo Nielsen, mantuvo junto con todo su equipo, una conferencia telefónica con ejecutivos de los principales bancos de inversión –entidades que administran los ahorros de los hombres más ricos del planeta– con sede en Nueva York. El clímax del diálogo llegó cuando uno de los financistas preguntó al secretario si el ministro con esa ley no se estaba burlando de los "mercados", lo cual desató la ira de Nielsen. Superado el momento, el interrogatorio giró alrededor del mismo tema, dejando en evidencia que en el exterior nadie cree que una ley en la Argentina signifique la última palabra. "¿El Gobierno podría esquivar la ley con un decreto de necesidad y urgencia para mejorar dentro de unas semanas la propuesta?", preguntó otro banquero. El funcionario, ofuscado, se limitó a responder que esa ley sólo podría modificarse con otra ley. En esa conversación, además, el segundo de Lavagna admitió que otro de los artículos clave de la ley –el que habla de sacar de circulación los bonos en default– no es más que un golpe mediático sin aplicación práctica en los principales mercados financieros (ver aparte).

"Parrilla del Tango", titula Goldman Sachs, otro de los grandes bancos de inversión norteamericanos, su último informe sobre la Argentina. Al margen de la ironía, el reporte dice: "Creemos que el Gobierno puede costear una mejora en la propuesta si fuera necesario".

Los números de las tres primeras semanas del trueque están en línea con las moderadas expectativas que hubo desde un principio en el equipo económico. Las apuestas sobre cuál será la adhesión final son variadas. Paradójicamente, el Citi es de los más optimistas. Afirma que la operación cerrará con una participación superior al 70 por ciento. Para el banco norteamericano se alcanzará ese nivel de aceptación pese a los rechazos y críticas que llovieron desde Europa, porque "en nuestra opinión el mercado está sobreestimando el tamaño de las tenencias de bonos en manos de inversores minoristas europeos".

Otro elemento que favorece la suscripción es la oleada de venta de bonos de minoristas –resignados– a los bancos, que hacen un interesante negocio porque compran en cantidad "papeles viejos" a 30 centavos que canjearán por "papeles nuevos" cuyo valor oscilaría entre 32 y 35centavos. Nótese que informes como el del Citibank apuntalan una tendencia que los tiburones saben aprovechar.

Este traspaso de carteras es visto con buenos ojos en Economía, porque se supone que los bancos no compran para litigar posteriormente contra el Estado argentino sino para realizar ganancias de corto plazo. Pero demoraría el intercambio de títulos, porque los bancos no tienen incentivos para entrar temprano al canje. Y mientras aguardan "novedades" de último momento, presionan por concesiones.

Volviendo a las apuestas sobre el resultado final, un alto funcionario del equipo económico dijo a **Página/12** que la adhesión "rondará entre 55 y 58 por ciento". "El problema es que uno ve que no se mueve mucho afuera", se sinceró.

Dicho sea de paso, un renombrado economista que se vanagloria de manipular la bola de cristal le dijo a este diario que "el número será 62 por ciento, anótelo y cuando todo termine me llama", alardeó.

Cierre: "El tema será cómo cerrar las puertas para los que no entren al canje, que será un grupo mucho más grande que cualquier otra operación similar en el pasado".

Fuera cual fuese el desenlace, hay coincidencia en que el porcentaje que permanecerá al margen de la operación será demasiado elevado como para no esperar una embestida final de un universo indefinido de acreedores combativos, además de fondos buitre.

"El número de los que quedaron afuera es probable que sea grande y no hay precedentes entre las últimas reestructuraciones de que un número tan grande pueda resolver sus reclamos con el Gobierno", dispara el Citigroup. "Si, como es probable, un gran número de acreedores en default no acepta el canje, prevemos largas y duras negociaciones con el FMI", vaticina Goldman Sachs.

En canjes precedentes, como el de Ecuador, un porcentaje menor (en-



tre 5 y un 8 por ciento) de los acreedores no aceptó la propuesta y fue a juicio. Pero estaba claro que el país había salido del default. Lo mismo en Rusia.

"Lo que tenemos que discutir ahora es cómo cerrar las puertas para los que no entraron al canje, que será un grupo mucho más grande que en cualquier operación anterior", explicó la fuente de Economía. Según el funcionario, en las reestructuraciones previas siempre hubo un período de prórroga en la operación de 2 semanas, para aprovechar el ritmo de ingresos de los últimos días.

Igualmente, el problema central será cómo imponer ante el mundo la idea de que la Argentina abandonó el estado de default. "Si el FMI dijera que con un 60 por ciento de aceptación la Argentina salió del default, la cuestión estaría resuelta", especula el colaborador de Lavagna. Y reconoce que lograr una declaración semejante no sería tarea sencilla. Los burócratas del organismo siempre hablaron de un 80 por ciento, y si el resultado estuviera lejos de ese umbral se supone que el lobby de los países del G-7 para modificar la propuesta sería difícil de resistir. C

CHISPAZOS EN EL TELEFONO ENTRE NIELSEN Y BANQUEROS POR LA NUEVA LEY

"Su pregunta no corresponde"

POR M. M.

El jueves pasado, al día siguiente de que Lavagna enviara el proyecto de ley que pretende cerrar toda posibilidad a una nueva oferta para los acreedores, el secretario de Finanzas, Guillermo Nielsen, mantuvo una caliente conferencia telefónica con los ejecutivos de los bancos de inversión con sede en Washington. Junto a Nielsen estaba la plana mayor de su equipo negociador de la deuda: el secretario Leonardo Madcur, el subsecretario Sebastián Palla y un selecto grupo de abogados.

La conversación llegó a su pico de tensión cuando el analista de Wachovia Securities se despachó con una ofensiva mención a Lavagna.

–¿El ministro Lavagna dijo varias veces que ahora habla el mercado, este proyecto de ley en el medio del canje no implica que el gobierno argentino se burla del mercado porque no le importa lo que tiene que decir el mercado? –disparó.

Del otro lado de la línea, Nielsen guardó silencio unos segundos. Y luego respondió:

–Me parece que su pregunta no corresponde –dijo, subiendo el tono, pero intentando no perder los modales.

–¿Consultaron con el FMI esta medida? –retrucó otra voz de los banqueros.

–No, sólo informamos –contestó Nielsen, con voz de fastidio.

–¿Informaron a tiempo para recibir los comentarios? –lo chicaneó otro ejecutivo.

–No, es una decisión del gobierno argentino –se defendió el segundo de Lavagna.

–¿Puedo hacer otra pregunta? –insistió otro representante de los acreedores.

–Si es sobre este mismo tema, no –cortó el interrogatorio el funcionario argentino.

Otro momento de tensión en la conferencia telefónica tuvo como protagonista a Martín Anidjar, hijo de un conocido economista local y analista de Morgan Stanley.

–¿El proyecto de ley enviado al Congreso se puede cambiar por decreto de necesidad y urgencia? –preguntó el ejecutivo desde Nueva York.

–Devolvemos las facultades al Congreso argentino en el tema de la deuda –respondió Nielsen.

–¿Pero el Gobierno puede cambiar esa decisión o no? –insistió.

–Devolvemos la facultad al Congreso que puede sacar una nueva ley (si se quisiera hacer una nueva oferta a los acreedores) –afirmó Nielsen.

Siempre suspicaces a la hora de hablar de dinero, los banqueros interpretaron esta respuesta de Nielsen –casi formal– como que siempre estará abierta la puerta para seguir conversando mejoras. "No dijo que no", reflexionó un participante de la tertulia telefónica.

Además de la prohibición al Ejecutivo de realizar otra propuesta a los acreedores, la ley tampoco autoriza reabrir el canje en el futuro, manteniendo la oferta actual (artículo 2).

Pero, sin duda, el punto que más preocupa a los acreedores es el artículo 4, que ordena el poder ejecutivo para retirar de circulación todos los bonos en default, lo cual dejaría a los inversores que no aceptaran el canje sin posibilidad de vender fácilmente sus títulos en los mercados financieros internacionales.

–¿Van a deslistar (así se dice en la jerga técnica) los bonos en Nueva York? –interrogó un broker.

–La ley nos obliga a hacerlo en todas las jurisdicciones en que el marco regulatorio lo permita –contestó Nielsen.

Traducido: el gobierno no retiraría de circulación en Nueva York, el principal mercado, los bonos en default. Se sabe que esa decisión sería interpretada por los jueces norteamericanos como un abuso de poder en contra del acreedor, lo cual pondría en riesgo legalmente todo el canje. C

Bernardino Avila



El secretario de Finanzas, Guillermo Nielsen, perdió la paciencia en el teléfono.

Canje
deuda

■ Ningún banco había lanzado un ataque tan dañino al canje como el que acaba de ensayar el Citigroup. En un informe advierte a sus clientes que "la transacción conlleva significativos riesgos legales", "antes y después del cierre de la operación".

■ La última jugada de Roberto Lavagna –al enviar el miércoles un proyecto de ley al Congreso que prohíbe al Ejecutivo mejorar la oferta a los acreedores– apuntó a contrarrestar el embate final de los acreedores.

■ Al día siguiente del anuncio de Lavagna, el secretario de Finanzas, Guillermo Nielsen, mantuvo una reservadísima conferencia telefónica con ejecutivos de los principales bancos de inversión.

■ El clímax del diálogo llegó cuando uno de los financistas preguntó al secretario si el ministro con esa ley no se estaba burlando de los "mercados", lo cual desató la ira de Nielsen.

■ En el exterior nadie cree que una ley en la Argentina signifique la última palabra.

■ La conversación desnudó, además, el hecho de que la ley es un golpe mediático sin aplicación práctica en los principales mercados financieros.

■ Las presiones de los financistas se multiplicaron en los últimos días, en especial porque las cifras preliminares del canje no se condicen con el exagerado entusiasmo que existía en algunos despachos de la Casa Rosada antes del lanzamiento.

CONTADO

El costo del pecado

Por Marcelo Zlotogwiazda

Pese a que en enero la recaudación tributaria subió nada menos que un 23 por ciento respecto de un año atrás, Alberto Abad insiste en que los 107.000 millones de pesos para todo el año que figuran en el Presupuesto no es una meta subestimada. Abad demuestra que Roberto Lavagna no es el único afín a tirar abajo las proyecciones para luego exhibir con facilidad logros holgados. Más allá de lo que diga uno u otro y de lo que figure en el Presupuesto, el resultado de enero sumado a la percepción dominante respecto de cómo se perfila el año permite como mínimo conjeturar que el pronóstico oficial va a ser ampliamente superado. Es lo que sostiene la mayoría de los consultores, como por ejemplo los economistas de Finsoport que calculan un total de ingresos tributarios por casi 117.000 millones de pesos, es decir 10.000 millones más que lo presupuestado.

Si la realidad termina siendo más parecida a esto último que al cauteloso escenario dibujado en Economía, el Gobierno estaría por tercer año consecutivo en condiciones de gobernar con un amplísimo margen fiscal, lo que además de tener trascendencia en los aspectos macro reviste una clarísima importancia política dada la disponibilidad de recursos para manejarse y repartir en un año que con el correr de los meses va a tener cada vez mayor olor electoral.

La inercia que se arrastra del último trimestre y el empuje que se nota en el comienzo de 2005 está llevando a la mayoría de los gurúes a corregir hacia arriba sus vaticinios de crecimiento, lo que consecuentemente deriva en optimismo sobre los números de recaudación. Por citar sólo dos casos, el estudio M&S señala en su último informe semanal que “aún con una reactivación moderada la economía alcanzará una recuperación del 5,5-6 por ciento”, y en el más actualizado análisis sobre la Argentina del banco de inversión Morgan Stanley del 27 de enero se lee que “hemos procedido a elevar nuestro pronóstico de crecimiento del Producto Bruto Interno del 3,5 al 6,1 por ciento”.

Por supuesto que en ninguno de los informes que circulan está ausente el tema del canje, que según Finsoport es un tema del cual “depende no sólo el retorno del país a la comunidad financiera internacional y la recuperación de la confianza de los inversores, sino también despejar el camino de una agenda más robusta y de mayor horizonte que la administración de la herencia”. Sin tanto eufemismo, esto último significa dedicarse a las postergadas reformas en materia de política industrial, tributaria, distributiva, servicios públicos, etcétera.

Y si bien los primeros números sobre la aceptación del canje eran hasta comienzos de semana mucho menos promisorios de lo que esperaba el Gobierno, las expectativas sobre el resultado global oscilaban entre lo regular y lo favorable, pero en ningún caso se encendían luces amarillas de fracaso.

Eso cambió notoriamente el miércoles, cuando en una movida tan sorpresiva como riesgosa el Gobierno anunció el envío al Congreso de un proyecto de ley que prohíbe mejorar la oferta en vigencia a los acreedores. De esta manera Lavagna pretende acorralar a los indecisos para que se metan en el canje antes de su vencimiento, pero simultáneamente está emitiendo una señal de debilidad y pesimismo. ¿Si no cuál era la necesidad de poner por escrito lo que tantas veces verbalizó respecto de que la actual oferta era la última? Tal vez la necesidad deriva de no haber cumplido con la palabra original de septiembre de 2003, cuando al presentar la propuesta en Dubai juró y recontrajuró que era la última, definitiva e inmodificable, redundancias incluidas. Son los costos de haber pecado.

En algún sentido, el proyecto de ley que el bloque oficialista se comprometió a votar lo más rápido posible hace recordar a la ley de intangibilidad de los depósitos con que Domingo Cavallo quiso frenar la fuga de dinero de los bancos que se había desatado en el 2001. Así como poner sobre el tapete la intangibilidad implicaba en aquel entonces asumir que muchos evaluaban la posibilidad de que el Gobierno “tocara” los depósitos, este proyecto implica reconocer que el grado de aceptación es bajo porque muchos tenedores apuestan a una mejora en las condiciones ofrecidas. La analogía cae de madura: si la ley de intangibilidad fracasó estrepitosamente en su propósito de frenar la sangría, ¿por qué pensar que ahora la prohibición expresa de mejora convencerá a los acreedores de que o se meten antes del 25 de febrero o se quedan afuera para siempre?

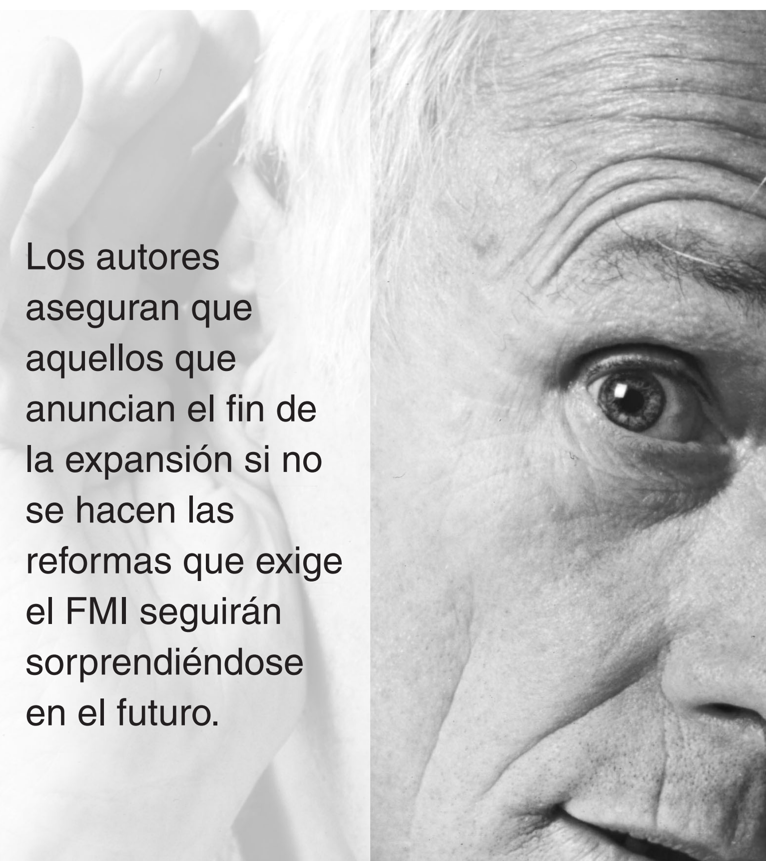
Suponiendo que al fin de cuentas el canje resulte razonablemente exitoso, el sostenimiento del tipo de cambio pasará a ser un tema de aún mayor dificultad que en los últimos días, en los cuales el peso tiende a apreciarse frente al mundialmente debilitado dólar. Claro que ese eventual problema se avizora ahora menos grave que hace unos meses cuando el real estaba a la par del peso y cuando el euro estaba bastante más barato. La notoria apreciación de ambas monedas frente al peso/dólar es otro margen a favor de la política económica en la medida que mejora la competitividad al menos frente a Brasil y Europa. C

Opinión
plan

■ El crecimiento de la economía argentina sigue sorprendiendo a muchos, tanto del exterior como a nativos, supuestos conocedores de nuestra realidad.

■ Muchos de ellos, siguen anunciando el fin de la actual expansión, aduciendo cada vez una plaga diferente.

■ Las preguntas planteadas en el Foro de Davos para el panel sobre la Argentina son una muestra cabal de este pensamiento.



Los autores aseguran que aquellos que anuncian el fin de la expansión si no se hacen las reformas que exige el FMI seguirán sorprendiéndose en el futuro.

DOS ECONOMISTAS DE SOLA DISPARAN CONTRA LOS GURUES FINANCIEROS

La sorpresa de los sorprendidos

POR GUSTAVO LOPETEGUI Y MARTIN LOUSTEAU *

El crecimiento de la economía argentina sigue sorprendiendo a muchos, tanto del exterior (más comprensible) como a nativos (supuestos) conocedores de nuestra realidad. Muchos de ellos, siguen anunciando el fin de la actual expansión, aduciendo cada vez una plaga diferente. Según esas visiones, la inesperada recuperación se ha debido a un rebote técnico, al precio de la soja o a la favorable coyuntura financiera internacional. Las preguntas planteadas recientemente en Davos para el panel sobre la Argentina son una muestra cabal de este pensamiento: “¿Cuánto puede durar la recuperación argentina sin grandes reformas estructurales ni acceso a los mercados de capital globales? ¿Puede la Argentina superar su adicción al crecimiento basado en endeudamiento y tamizar sus impulsos populistas? ¿Qué rol deberían jugar el FMI y los inversores para facilitar la recuperación sostenida?”. Si, como sostenía Voltaire, se debe juzgar a las personas por sus preguntas, éstos continuarán sorprendiéndose.

Si bien es cierto que la coyuntura externa resulta favorable, la misma podría haber sido desaprovechada si se hubieran tomado otras medidas, distintas a las vigentes. La actual política económica no sólo está usufructuando el viento a favor externo sino que –tanto o más importante– no está gestando inconsistencias que puedan en el corto plazo conducir a una nueva crisis. En lugar de políticas que induzcan a euforias financieras hoy se están sentando las bases para un verdadero cambio de escenario de largo plazo que deje atrás el patrón de frustraciones recurrentes que nos ha caracterizado.

Si el actual crecimiento y la solidez de la economía argentina no se fundamentan en elementos coyunturales ajenos es relevante entender de dónde provienen. Para ello vale la pena destacar algunas decisiones que se han tomado desde 2002, comparándolas con las medidas que podrían haber tomado otros candidatos a presidente en mayo de 2003, de acuerdo a sus plataformas económicas y a los discursos –pasados y actuales– de ellos y de sus referentes en el tema.

1 **El tipo de cambio sería menor**, tal como prefieren quienes pregonan que el 1 a 1 era sostenible y que lo que en realidad generaba el agotamiento productivo era el despilfarro fiscal. Ello hubiera acotado la rentabilidad y la evolución de la actividad y el empleo.

2 **La deuda pública se hubiera arreglado más rápidamente a costa de una propuesta más amigable para los acreedores**, con lo cual los pagos –tanto actuales como futuros– serían mayores.

3 **Los bancos hubieran sido compensados en un monto mucho mayor**, agravando el peso de la deuda, y el sistema financiero hubiera sido saneado con el **cierre de decenas de bancos** (tal como era la pretensión de los organismos internacionales).

4 **Hubiera habido una mayor restricción monetaria** en 2003 y 2004 (como intentó imponer el FMI), lo cual habría ahogado el crecimiento a través de mayores tasas de interés.

5 **Las tarifas de los servicios públicos se hubieran aumentado significativa y desproporcionadamente** (tal como se exige desde el exterior) desde el comienzo, agravando aún más la situación social.

6 **Se hubieran eliminado las retenciones**, debilitando la posición fiscal y el margen de negociación del Gobierno.

7 Sin el actual margen fiscal y con una ideología contraria a la institucionalización de un gasto social de tal magnitud **se hubieran reducido sustancialmente los Planes Jefas y Jefes**.

8 **No se hubieran dado aumentos del salario por decreto ni elevado las jubilaciones**, con lo cual los niveles de pobreza y la distribución del ingreso serían peores en lugar de haber entrado en una fase de mejoramiento. De haberse seguido este rumbo, la economía sería muy distinta a la presente: tipo de cambio más bajo, tasas de interés más altas, menor superávit fiscal, crecimiento de la demanda interna mucho más acotado, menores exportaciones de manufacturas y desempleo más elevado. Puede no llevar la forma de un plan con nombre y apellido, pero queda claro que el actual esquema económico surge de una visión, de cuáles son las enfermedades que padecemos y cuáles deben ser las soluciones. Sería más sincero que los críticos que denuncian la inexistencia de un plan dijeran “no me gusta *éste* plan”.

Esta nueva macroeconomía es consecuencia de valientes decisiones políticas que incorporan los dolorosos aprendizajes del pasado y que buscan generar una economía “normal”: apertura, pero sin suicidio productivo, estabilidad, pero no producto de un peso sobrevaluado, el Estado recuperando sus roles indelegables, pero con cuentas en orden, mercado y globalización, pero sin resignar la defensa de nuestros intereses. Esta es la “verdadera reforma estructural” y por esto crece la inversión, el empleo, las exportaciones y la confianza, en el Gobierno y en general.

Sin duda que queda mucho por hacer y resolver. Recién estamos haciendo pie luego del huracán, pero con esta sana base productiva tenemos la oportunidad de torcer el frustrante patrón de nuestro pasado. Sobre ella podremos construir pilares que garanticen que el crecimiento sea sostenido, inclusivo, armónico geográficamente y que corrija la tremenda inequidad reinante. Nada ocurrirá en poco tiempo: la reconstrucción del Estado, la expansión productiva y la inclusión de millones de marginados no es tarea de un solo gobierno. El camino es largo y seguramente estará lleno de obstáculos, pero si se persiste en la dirección correcta cada día estaremos más cerca. Aunque muchos se sigan sorprendiendo. C

** Economistas. Lopetegui se desempeña como ministro de la Producción de la Provincia de Buenos Aires y Lousteau como jefe de Gabinete del mismo Ministerio.*

ENTREVISTA AL ECONOMISTA FRANCES GERARD DUMENIL

“EE.UU. compró a las clases dirigentes”

El experto explica por qué América latina no puede confiar en sus empresarios si pretende despegar algún día.

POR NATALIA ARUGUETE

El modelo neoliberal es exitoso en tanto logra beneficiar a los sectores más ricos del mundo. Frente a ello, América latina necesita integrarse regionalmente, porque ha sido “la principal víctima del neoliberalismo”. Así lo expresó el economista Gérard Duménil, quien se abocó en los últimos años a estudiar el papel de Estados Unidos en su relación con el resto del mundo. Duménil fue invitado a Buenos Aires para participar de un ciclo de conferencias organizado por el Instituto para el Desarrollo Económico (IADE) y Economistas de Izquierda (EDI). Ante **Cash**, el investigador francés analizó las formas de dominación estadounidense sobre los países que no responden a sus intereses. Y explicó por qué “el neoliberalismo más que un modelo de crecimiento es un fracaso”.

Guadalupe Lombardo



Gérard Duménil.

¿Cómo evalúa el impacto de la actual política económica de Estados Unidos a nivel mundial?

–El orden social-económico es neoliberal. En el centro del mundo está Estados Unidos y en el centro de ese país están las capas capitalistas más ricas del mundo. Ese orden beneficia a los poderosos y en este sentido es un éxito. Pero el neoliberalismo no es modelo de desarrollo, es un fracaso.

¿Por qué?

–Por ejemplo, México solía crecer con tasas del 6 o 7 por ciento hasta los ‘80. Tenía fluctuaciones pero sin recesiones fuertes. Después de los ‘80, la tasa de crecimiento cayó al 2 o 3 por ciento. La sustitución de importaciones era un modelo de crecimiento. En la Argentina, la transformación neoliberal logró resultados positivos durante 5 o 6 años, pero era evidente que este modelo no se podía sostener, porque el desequilibrio exterior sólo se mantenía con préstamos, y derivó en una crisis mayor con crisis similares en otros países. Ahora es un sistema difícil de cambiar.

En la actual coyuntura, ¿es posible conformar un bloque regional en América latina?

–No sé si es posible, pero es absolutamente necesario resistir a escala mundial, especialmente en América latina que fue la principal víctima del neoliberalismo. Hace unas semanas estuve en Guatemala, donde el salario mensual de una mujer que trabaja en la maquila es de 60 dólares. En los periódicos de la derecha se decía: “el costo del trabajo es demasiado alto y las inversiones se van a ir a China”. Sin embargo, cuatro litros de leche cuestan 3 dólares. Es imposible vivir bajo tales condiciones.

¿Por qué cree que no sería posible esta integración?

–Porque Estados Unidos se compró a las capas dominantes de estos países. Además, las capas dirigentes de Latinoamérica tienen intereses diferentes y no son capaces de integrarse para resistir. Sería importante que los países de América latina hablen con una voz común frente a Estados Unidos. En el Foro de Puerto Alegre, Hugo Chávez planteaba unirse para resistir frente al imperialismo. El problema es cómo hacerlo en países cuyas capas dirigentes dependen tanto del centro en términos de ingresos.

¿Cuál es la estrategia de Estados Unidos frente a una posible unión latinoamericana?

–Impedirla con negociaciones bilaterales con cada país. Y tiene mucho poder porque las capas dirigentes (de los países periféricos) están integradas al sistema mundial. Estados Unidos recibe enormes intereses sobre la deuda, pero paga más en términos de dividendos e intereses a los inversores latinos. Sin embargo, no es una relación simétrica porque los intereses de la deuda los paga el pueblo. Es un sistema caricaturesco.

¿Qué reflexión tiene sobre el Foro Social Mundial que tuvo lugar en Porto Alegre?

–Evaluar la transformación de este movimiento no es fácil. En América latina se está dando una radicalización política mayor que en Europa. En América latina la gente habla de la incompatibilidad con el orden capitalista. En Europa, muchos movimientos empezaron a hablar de imperialismo. El problema sigue siendo qué tipo de lucha se debe dar.

En el marco de las elecciones en Irak, ¿cómo evalúa la democracia que Estados Unidos pretende imponer en ese país?

–Lo que Estados Unidos quiere realmente es un gobierno favorable a sus intereses. La “democracia”, en el mundo capitalista, es una democracia de clase, cuyos costos son menores que una dictadura. Pero a Estados Unidos, más allá de la propaganda, no le preocupa que sea una democracia o una dictadura. Si en América latina se eligiera un gobierno no favorable a los intereses de Estados Unidos, fomentarían y ayudarían a destruir la democracia. Lo hicieron tantas veces... C

Reportaje
neoliberalismo

■ “El neoliberalismo más que un modelo de crecimiento es un fracaso.”

■ “En Guatemala el salario mensual de una mujer que trabaja en la maquila es de 60 dólares. En los periódicos de la derecha se decía que el costo del trabajo es demasiado alto y las inversiones se van a ir a China.”

■ “Estados Unidos se compró a las capas dominantes de estos países. Además, las capas dirigentes de Latinoamérica tienen intereses diferentes y no son capaces de integrarse para resistir.”

■ “Si en América latina se eligiera un gobierno no favorable a los intereses de Estados Unidos, fomentarían y ayudarían a destruir la democracia, como tantas veces antes.”

EL BAUL DE MANUEL **Por M. Fernández López**

Maldita deuda

Como es sabido, la última dictadura militar (1976-’83) incrementó varias veces el monto de la deuda pública externa. De una cifra baja y manejable a la fecha de ser derrocado el gobierno constitucional, al terminar la dictadura había subido a una cifra que su último ministro de Economía, Jorge Wehbe, se declaró incapaz de afrontar, en tanto en el ambiente político se la calificaba de impagable e incobrable. Por otra parte, es manifiesto que dicho gobierno era ilegítimo: se regía por un pretendido “estatuto”, al que subordinaba la Constitución Nacional. No era representativo, republicano, federal ni democrático; violó todos los derechos individuales y gremiales, reestableció la tortura, la condena sin juicio previo y la pena de muerte; montó una red de campos de detención, tortura y exterminio, desde los cuales los detenidos eran llevados a fosas comunes o a ser arrojados vivos al mar. Tamañas agresiones a los ciudadanos insumieron recursos, nunca declarados en los presupuestos, por lo que, junto con el gasto de armamento en la invasión a Malvinas, fueron el destino obvio de la enorme deuda externa contraída. Hoy los ciudadanos, en especial los más humildes, generan con sus privaciones el superávit fiscal con que se paga la deuda externa: pagando un IVA desmesurado, recibiendo educación del sistema público con docentes en estado de pobreza, con universidades que no ven aumentado su presupuesto al nivel de, por ejemplo, Brasil, atendiéndose en hospitales públicos que se ven desbordados por el número de pacientes, etc. ¿Por qué, al caer la dictadura, no se aplicó la doctrina de Sack? Recordemos que este profesor de París, en su libro de 1927 *Transformations des Etats sur leurs Dettes Publiques*, fijó la doctrina de la deuda odiosa (*dettes odieuses)*: “Si un poder despótico contrae una deuda que no es para las necesidades o el interés del Estado sino para fortalecer su régimen despótico, o para reprimir a la población que lucha contra él, etc., tal deuda es odiosa para la población de todo el Estado. Esta deuda no es una obligación para el pueblo; es una deuda de ese régimen, una deuda personal del régimen que la contrajo, y por tanto desaparece al concluir dicho poder”. ¿Por qué este ejército “sanmartiniano” no imitó al Gran Capitán, que en 1821 como Protector del Perú rechazó la deuda pública ilegítima, anticipando con ello la doctrina de la deuda odiosa? C

Ideas-fuerza

“Las ideas de los economistas y los filósofos políticos son más poderosas de lo que comúnmente se cree.” Antes que Keynes pusiera esa frase en letras de molde, en este país se le halló aplicación: la Argentina desde tiempos coloniales soñó con extraer de la feracidad de la pampa, sin mucho esfuerzo, muy buenas ganancias. Y lo logró, claro está, cuando las condiciones internacionales le fueron propicias, a partir de mediados del siglo XIX. Uno de los arquitectos de la Argentina exportadora de bienes agropecuarios fue el ex presidente y autor de la *Historia de Belgrano*, el general Bartolomé Mitre, a quien siguió gran parte de los historiadores del siglo XX. Era aliado formidable para un proyecto primario-exportador una imagen de Belgrano partidario de la Fisiocracia. Recordemos: la Fisiocracia favorecía a la agricultura, en tanto calificaba a la industria y el comercio como “clase estéril”. La escuela anterior, el Mercantilismo, consideraba productivos al comercio y la industria, y no a la agricultura. Por cierto, Belgrano tradujo las *Máximas generales del gobierno económico de un reino agricultor* (1794) del jefe de la Fisiocracia, Quesnay. Y su primera memoria, leída un año después en Buenos Aires, la tituló de un modo asombrosamente parecido al texto de Quesnay. Y en la misma memoria exalta la agricultura como, por ejemplo, “el verdadero destino del hombre”. Pero a continuación dice: “No se crea que debemos abandonar aquellas artes y fábricas que se hallan ya establecidas... antes bien es forzoso dispensarles toda la protección posible y que igualmente se las auxilie en todo... para animarlas y ponerlas en estado más floreciente”. Y propone a ese fin crear una escuela de dibujo para enseñar diseño industrial, un camino seguido por la industria manufacturera francesa. Por último, trata del comercio: “estamos en estado de proteger al comercio”, dice, y propone crear una escuela de comercio y una escuela de náutica, similar a “las innumerables escuelas que de estos principios tiene la Europa”. En otras memorias propicia cultivar lino y cáñamo para su industrialización, desarrollar el curtido de pieles, etc. Si un fisiócrata, en tiempos de Quesnay, promoviese a la industria y el comercio como hizo Belgrano, sin vacilar hubiera sido expulsado del grupo. Belgrano proponía una economía integrada, mas ello requería antes la independencia política. C

Finanzas
el buen inversor

■ **Repsol-YPF** anunció la venta a la estadounidense Dow Chemical de su participación del 28 por ciento en la petroquímica PBB Polisur, por un valor de 97,5 millones de dólares. PBB Polisur produce etileno, polietileno de baja y alta densidad, polietileno lineal y polietileno Doelex y Elite.

■ El grupo **Macro-Bansud** participará en la estructuración financiera del nuevo proyecto de tishman speyer urban yard, empresa que se acaba de asociar con Luis Perelmuter, un desarrollista local de renombre. La nueva sociedad tiene previsto desarrollar un proyecto residencial de lujo de 9 pisos en el Dique IV, en Puerto Madero.

■ La compañía aérea **Air Madrid** realizará cuatro vuelos semanales entre Buenos Aires y la capital española a partir del mes que viene. La Argentina es el quinto país latinoamericano al que vuela la compañía.

LOS INVERSORES SIEMPRE SACAN PROVECHO DE LAS OPORTUNIDADES

Mucha codicia y poca memoria

POR CLAUDIO ZLOTNIK

Por lo menos tres bancos de inversión internacionales están buscando oficinas en el microcentro para operar con los bonos que se emitirán para salir del default.

Bernardino Avila



Todavía quedan tres semanas para que termine el canje, y la última ofensiva del Gobierno –enviando al Congreso un proyecto de ley que termina con las especulaciones sobre una mejora en la oferta– es una muestra de que la guerra de nervios con los acreedores irá en aumento. Pero como los negocios se mueven con la única lógica de que hay que sacarle provecho a las oportunidades para obtener la mejor renta posible, en la city se están dando algunos hechos curiosos. Por ejemplo, algunos bancos de inversión internacionales que ahora se encuentran del otro lado del mostrador como acreedores defolteados, están buscando oficinas en el microcentro para operar con los nuevos bonos.

Hay por lo menos tres entidades financieras extranjeras que volverán a instalarse en la Argentina para operar en el mercado de capitales: Credit Suisse First Boston; el alemán Dresdner Bank; y el Royal Bank of Canada. También la aseguradora estadounidense AIG mostró interés en poner su propia mesa. Otros, como el JP Morgan y el Citi planean reforzar su posición, que quedó disminuida al mínimo después del estallido.

Como ocurría antes del default, los títulos de la deuda vuelven a atraer a los inversores. Como puede apreciarse, la memoria de los financistas es inversamente proporcional a su codicia. Y, después del canje, la Argentina volverá a ser objeto de la codicia de los inversores internacionales, y también de los locales. Nadie quiere quedar excluido de uno de los mercados emergentes más importantes, con un volumen de negocios millonario.

El interés de los operadores pone de manifiesto la percepción de que el canje de la deuda será exitoso, más allá de la pulseada que se está dirimiendo. Ni a los fondos de inversión ni a los grandes bancos internacionales les pasa desapercibido, que a partir de abril, se abrirá un mercado de más de 30.000 millones de dólares entre bonos Par y Discount. Y que un año después se les sumarán los 8330 millones de Cuasi Par, que hasta entonces, permanecerán eximidos de la oferta pública. A estos papeles se les añadirán los que ya cotizan y que fueron lanzados tras el default, como los Boden.

Pero la atracción de los operadores son los Par y los Discount. La experiencia de otros canjes de deuda indica que los nuevos papeles tienen una marcada suba de precio rápidamente. En la city especulan que ese rally alcista alcanzaría entre 15 y 20 por ciento en los primeros 60 días de cotización. Un avance que podría triplicarse si copia lo ocurrido en otras reestructuraciones, como la de Ecuador y Rusia.

No bien se pongan en marcha los negocios, las apuestas dirán si es preferible el Par o el Discount, aunque los favoritismos ya empezaron a escucharse. En el microcentro suponen que los papeles en pesos son los de mayor potencial. Y, entre ellos, el Par aparece como el de mayor potencial de suba en los primeros cálculos. Aunque ese aspecto por ahora, no quedó plasmado en los hechos: el Par aparece, por lejos, como el menos requerido por los acreedores.

Falta muy poco para el banderazo de largada. Mientras tanto, los grandes operadores extranjeros ya empezaron a comprar boletos para participar del juego. C

TASAS

VIERNES 04/02					
Plazo Fijo 30 dias		Plazo Fijo 60 dias		Caja de Ahorro	
$	U$S	$	U$S	$	U$S
2,80%	0,30%	3,50%	0,90%	0,70%	0,11%

Fuente: BCRA

DEPOSITOS

	SALDOS AL 26/01 (en millones) $	U$S	SALDOS AL 02/02 (en millones) $	U$S
CUENTA CORRIENTE	33.114	22	33.511	20
CAJA DE AHORRO	21.448	2.033	22.233	1.772
PLAZO FIJO	44.690	1.691	44.426	1.685

Fuente: BCRA

ACCIONES

	PRECIO (en pesos)		VARIACION (en porcentaje)		
	Viernes 28/01	Viernes 04/02	Semanal	Mensual	Anual
ACINDAR	5,850	5,980	2,2	2,5	5,1
SIDERAR	19,550	19,400	-0,8	0,5	-0,3
TENARIS	14,100	15,350	8,9	7,3	7,1
BANCO FRANCES	6,820	7,080	3,8	4,2	12,2
GRUPO GALICIA	2,510	2,510	0,0	-2,0	-2,0
INDUPA	3,740	3,800	1,6	2,1	6,0
IRSA	3,600	3,700	2,8	3,1	13,9
MOLINOS	5,340	5,630	5,4	4,5	9,2
PETROBRAS ENERGIA	3,440	3,500	1,7	2,2	5,2
RENAULT	0,750	0,862	14,9	16,2	31,2
TELECOM	6,420	7,050	9,8	10,5	12,3
TGS	3,310	3,470	4,8	6,1	12,2
INDICE MERVAL	1.381,200	1.428,540	3,4	3,7	6,0
INDICE GENERAL	57.041,220	59.076,690	3,6	4,0	9,1

Fuente: Instituto Argentino de Mercado de Capitales.

ME JUEGO

JAVIER SALVUCCI

analista de la consultora Silver Cloud

Canje. La nueva ley sobre la deuda pone presión a los bonistas. Ahora se tienen que definir: o entran o les venden a los inversores institucionales. Se espera un mejor resultado del canje.

Acciones. Cuanto mayor sea la adhesión, los activos de renta variable tienen una mejor perspectiva. Ya se notan mayores inversiones desde afuera y de parte de los locales.

Perspectivas. Son positivas. Ahora que el MerVal superó los 1400 puntos, dado el mayor volumen de negocios puede alcanzar los 1500 en el corto plazo. Ayuda que continúa el clima a favor de los emergentes.

Dólar. La tendencia es bajista. Para mantener una inflación anual de un dígito, el dólar debe caer. Preveo un dólar cerca de 2,80 pesos para fin de año, aunque si el Central dejara de intervenir, bajaría a 2,30.

Recomendación. Para el inversor conservador, por los plazos fijos con CER. Hasta que coticen los nuevos títulos , los más arriesgados podrían optar por bonos ajustables por CER.

TITULOS PUBLICOS

	PRECIO		VARIACION (en porcentaje)		
	Viernes 28/01	Viernes 04/02	Semanal	Mensual	Anual
BODEN EN PESOS					
SERIE 2005	292,000	290,000	-0,7	0,0	0,0
SERIE 2007	157,650	156,250	-0,9	-1,1	1,4
SERIE 2008	111,100	112,400	1,2	1,1	3,5
SERIE 2012	250,000	253,250	1,3	1,5	0,6
BRADY EN DOLARES					
DESCUENTO	49,500	49,500	0,0	0,0	0,0
PAR	57,500	57,500	0,0	0,9	0,9
FRB	31,500	32,500	3,2	-0,6	-0,4

Nota: Los precios son por la lámina al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

Fuente: Instituto Argentino de Mercado de Capitales.

BOLSAS INTERNACIONALES

INDICE	PUNTOS	VARIACION SEMANAL	VARIACION ANUAL
		Variaciones en dólares (en %)	(en %)
MERVAL (ARGENTINA)	1428	3,6	5,8
BOVESPA (BRASIL)	25712	9	-0,3
DOW JONES (EEUU)	10685	2,5	-1,1
NASDAQ (EEUU)	2078	2	-4,7
IPC (MEXICO)	13528	4,7	4,5
FTSE 100 (LONDRES)	4942	1,6	-0,2
CAC 40 (PARIS)	3958	0,9	-2,0
IBEX (MADRID)	1004	1,7	-1,0
DAX (FRANCFORT)	4339	2,0	-3,6
NIKKEI (TOKIO)	11360	-0,3	-2,7

Fuente: Instituto Argentino de Mercado de Capitales.

POR STEPHEN CASTLE *

Suecia, el país con los impuestos más altos de Europa, está planeando aumentarlos aún más para mejorar unos servicios públicos envidiados por la mayoría de sus vecinos. En un desafío directo a la ortodoxia de impuestos bajos por parte del centroizquierda europeo, los políticos suecos dicen que sus votantes pondrán más dinero en las arcas del Estado porque obtienen buenos réditos de su Estado del bienestar. La decisión también subraya el éxito del llamado "modelo nórdico" bajo el cual países que siguen el ejemplo sueco han forjado economías competitivas con alto nivel de tributación y gasto público. Aunque los suecos afrontan algunas de las cuentas de impuestos más altas del mundo, disfrutan de una educación secundaria y universitaria gratuita y de alto nivel, generosos subsidios de desempleo, licencias por maternidad o paternidad pagadas por el Estado y cuidado de niños garantizado. El sistema es tan popular que los euroescépticos ganaron su campaña en el referéndum sobre la membresía en el euro en 2003 principalmente por medio de presentar la moneda única como una amenaza al Estado de bienestar.

Par Nuder, ministro de Finanzas sueco, declaró que habrá un ascenso "gradual" de los impuestos por entre cinco y 10 años y desafió a otros gobiernos a que siguieran el ejemplo. Dijo al *Financial Times*: "Contrariamente a muchos de mis colegas europeos, me atrevo a decir que es necesario. Lo que la gente nos está pidiendo en toda Europa es que invirtamos más en el sector público". Con elecciones el año que viene, el gobierno centroizquierdista de Suecia está convencido de que presentarse como el estandarte del Estado de bienestar es un ganavotos incluso si significa impuestos más altos. Jens Henriksson, secretario de Estado del Ministerio de Finanzas sueco, sostuvo: "La gente podrá comprar cinco televisores de pantalla plana, pero lo que realmente quiere es buenas escuelas para sus hijos". Agregó que el aumento de la tributación es necesario para pagar por un aumento que se predice en el costo de los servicios públicos en el curso de los próximos 30 años a medida que el país se vuelve más rico y crecen las demandas en términos de educación y servicios de salud.

El gobierno sueco aún no ha decidido qué impuestos va a aumentar, pero el costo recaerá en el ciudadano promedio. Aunque la carga impositiva en 2003 representó un 51,4 por ciento del producto bruto interno –la más alta de Europa–, los impuestos sobre las empresas son bajos en comparación con otros Estados miembros de la zona euro. Henriksson –que se tomó cuatro meses de licencia por paternidad cuando nació su niño, con cuatro quintos de su sueldo reembolsados por el Estado–, dice que los ciudadanos sienten que salen ganando. Afirmó: "Vos empezás a sufrir una revuelta contra los impuestos solamente cuando la gente siente que está pagando sin sacar beneficios de ello". Y el "modelo nórdico", con su inversión en ciencia de alta tecnología, ha sido un éxito económico. La economía sueca creció casi un 4 por ciento el año pasado, y se prevé un aumento del 3 por ciento para 2005. Esto se logró con la tasa de inversión en investigación y desarrollo más alta de toda Europa, un 4,3 por ciento del producto bruto interno comparado con un 1,9 por ciento en el Reino Unido en 2003.

Las excelentes guarderías han llevado más mujeres al mercado de trabajo; las buenas escuelas han producido una mano de obra educada; el gasto público ha creado buenas redes de transporte, y los altos subsidios de desempleo han permitido a miles de trabajadores reentrenarse y cambiar de profesión. Poul Nyrup Rasmussen, ex premier danés y titular del Partido de los Socialistas Europeos, declaró: "Suecia, Dinamarca y Finlandia están en la lista de las ocho economías más competitivas del mundo. Hemos demostrado que podemos unir competitividad, alta seguridad social y buen bienestar con buenos parámetros medioambientales. El derecho a la seguridad social, incluyendo subsidios de desempleo, más una fuerte inversión pública en educación y desarrollo arman una fórmula nórdica quenos hace competitivos. En el siglo XXI, lo más valioso que podés tener son seres humanos motivados, innovadores y bien capacitados". C

* *De* The Independent *de Gran Bretaña. Especial para* **Página/12**.

AFP



El modelo nórdico muestra que el gasto público y la seguridad social no están reñidos con la competitividad.

SUECIA, UN ESTADO GRANDE QUE IMPULSA LA ECONOMIA

Donde aman los impuestos

¿Quiere una alternativa al mundo de poco Estado y bajos impuestos de Bush? Fíjese en Suecia, una economía muy competitiva.

el mundo

■ La cifra de desempleados en **Alemania** se elevó en 573 mil personas durante enero, afectando a más de 5 millones de trabajadores. La tasa de desocupación llegó a 12,1 por ciento, un nivel sin precedentes desde la Segunda Guerra Mundial.

■ Dos fiscales estadounidenses investigan en **Uruguay** la actuación de los bancos JP Morgan, Credit Suisse y Dresdner Bank en la quiebra del uruguayo Banco Comercial, del que eran socios. Se trata de la respuesta a tres juicios iniciados en Estados Unidos por ahorristas argentinos y uruguayos.

■ Con un pago de 3330 millones de dólares, **Rusia** saldó sus últimas deudas con el FMI, informó el organismo. El pago del dinero, que el Fondo le prestó como parte de un acuerdo firmado en 1996, se efectuó el pasado lunes y transforma a Rusia de un miembro deudor en un contribuyente neto de esta organización internacional.

AGRO

EL OPTIMISMO EN EL SECTOR FUE AFECTADO POR LA APARICION DE LA PLAGA

El regreso del picudo algodonero

POR SUSANA DIAZ

La producción algodonera argentina podría llegar en la presente campaña a las 200 mil toneladas. Ello responde al aumento del área sembrada en la zona productora núcleo, las provincias de Chaco, Formosa y Santiago del Estero. El aumento se debió fundamentalmente a la caída del precio internacional de la soja, que provocó un cambio en las competitividades relativas de los cultivos y permitió que la siembra de algodón alcance las 380 mil hectáreas, 170 mil más que en la campaña anterior. El algodón, en tanto insumo de la industria textil, es uno de los denominados cultivos industriales, una de cuyas características, a diferencia de la soja, es la mayor demanda de mano de obra para el proceso de producción, desde el preparado y siembra de los campos hasta la cosecha.

La demanda interna del producto ronda las 130 mil toneladas. La cifra representa un salto en relación a la demanda existente durante los últimos años del régimen de convertibilidad, cuando oscilaba entre 80 y 90 mil toneladas. La razón es claramente el aumento de los requerimientos de la industria. Cabe destacar que todavía existe una porción del algodón de consumo industrial que se compra en el exterior, alrededor de 30 mil toneladas provenientes mayoritariamente de Brasil. Las importaciones no responden solo a las señales de precios, severamente distorsionadas por la estructura de subsidios en los países de origen, sino también a algunos problemas de contaminación con polipropileno de la producción local. De todas maneras, desde la Cámara de Exportadores de Algodón se entusiasman con las posibilidades que aportará este año el aumento de la producción, que podría generar un excedente exportable de



100 mil toneladas. También hablan de la posibilidad cierta de alcanzar las 700 mil hectáreas en las próximas siembras, lo que supondría no sólo ganancias para los exportadores, sino también la creación de más de 50 mil nuevos puestos de trabajo en economías regionales con marcado déficit ocupacional.

Este cuadro de optimismo y aumento de la producción fue afectado en los últimos días por la aparición en Paraguay, en el departamento de Ñeembucú, del picudo algodonero, plaga proveniente de Brasil. La noticia provocó algunos roces entre los productores y el Senasa.

Según comentó a **Cash** Domingo Pinorini, vicepresidente de la Fundación de Lucha contra el Picudo Algodonero (Fulcpa), junto con la Cámara Algodonera Argentina realizaron un reclamo ante la Secretaría de Agricultura para que el Senasa controle el avance de la plaga. Un convenio con Paraguay autoriza al organismo sanitario la desinfección del departamento de Ñeembucú. Pero, según las fuentes empresarias, la cartera de Agricultura admitió que la fumigación de las 4500 hectáreas afectadas en el vecino país se encuentra demorada por falta de insumos. Los funcionarios también habrían admitido que el libramiento de los fondos que requiere el programa no se podrían obtener en el corto plazo y, ante la emergencia solicitaron al sector privado el adelanto de los 100 mil dólares necesarios para la compra directa de los insumos. Según dijo a Cash Pinorini, "el sector ya aporta 900.000 dólares anuales al programa, pero las trabas de la burocracia estatal impiden que los fondos que maneja el Estado lleguen a tiempo". La cartera de Agricultura evalúa ahora la creación de la "Fundación barreras del picudo" entre el Estado nacional, el provincial y el sector privado con la finalidad de acelerar la gestión administrativa y profesional. La inspiración es la Funbapa, que en la Patagonia norte combate la "mosca de la fruta". C







La economía argentina y sus ciclos

Por Mario Rapoport *

La cuestión de los ciclos económicos vuelve a actualizarse en la economía argentina. Hace varias décadas en la carrera de Economía de la Universidad de Buenos Aires se dictaba una materia titulada "Fluctuaciones Económicas"; su objetivo era estudiar teóricamente la cuestión de los ciclos en el sistema capitalista. Ocurre que la materia desapareció hace mucho tiempo bajo el embate de los vientos adversos de aquellos que creían en la crisis final o que, contrariamente, consideraban que las crisis eran cosas del pasado.

Unos y otros estaban, por supuesto, equivocados y alguna lectura, aunque sea superficial de la historia económica mundial y, en particular, de la historia económica argentina debería haberles servido para comprender la importancia de la cuestión, aunque no hayan leído a Schumpeter o a alguno de los otros grandes economistas que se ocuparon del tema.

Hoy en la Argentina tenemos un proceso de recuperación económica, con crecimiento del producto, balanza comercial favorable, amplio superávit fiscal e incremento de las reservas, aunque otros indicadores estén todavía retrasados, como el empleo y los niveles de pobreza. Pero no hace más de dos años vivimos una crisis aparentemente terminal, cuyo recuerdo nos persigue y cuyas sombras, como el problema de la deuda, continúan amenazando el futuro. La historia económica, al menos la argentina, indica que no hay que dar nada por seguro, ni siquiera los ciclos de auge.

Sin embargo, los ciclos económicos argentinos han estado profundamente relacionados con los modelos económicos predominantes en el mediano o largo plazo y para entender lo que nos pasa o nos puede pasar es necesario hacer un breve repaso histórico, por un lado, y señalar, por otro, las características particulares de la coyuntura presente.

Así, durante la época del esquema agroexportador los ciclos se basaban en un fuerte endeudamiento externo y en el montaje y desarrollo de una estructura agropecuaria, basada en las exportaciones, con un mercado mundial que necesitaba nuestros productos. El endeudamiento era en parte especulativo, pero también productivo, y los procesos de "stop and go" (que todavía no se llamaban de esa manera), tenían que ver con los desfasajes entre la inversión, la producción y las exportaciones, por un lado, y el movimiento favorable o adverso de flujos de capital, manejado desde el Banco de Inglaterra a través de una baja o una suba de las tasas de interés, por el otro. La dependencia de los mercados externos y de esos movimientos de capital era muy grande y cuando los flujos se detenían, como en 1890, o los mercados se contraían drásticamente, como en 1930, las crisis estallaban con agudeza.

Durante el modelo de industrialización por sustitución de importaciones, los ciclos económicos estaban vinculados a la vez al mercado interno y a los mercados externos. En la etapa de auge, ante el aumento de la producción industrial vinculada al consumo local, se incrementaban las importaciones, para comprar bienes de capital e insumos básicos y se reducían las exportaciones, por la mayor demanda interna originada en la suba del salario real y de los niveles de ingresos. Pero el déficit en la balanza comercial y la disminución de las divisas llevaban a una devaluación que provocaba un aumento del precio de los productos agrarios exportables y de los insumos importados. Todo esto se traducía en crisis del sector externo, inflación y políticas monetarias restrictivas. Así, entre 1945 y 1969 hubo al menos tres caídas, en el '50-'52, '59 y '62-'63 y un achatamiento en el '67-'68 y tres máximos en el '47, '61 y '65, con una recuperación en el '69. Sin duda, la ausencia de un sector industrialintegrado y exportador y la existencia de un sector agropecuario que condicionaba la exportación a sus propios intereses sabiendo que era el principal proveedor de divisas, explica en parte esta situación. Sin embargo, el endeudamiento externo era pequeño y la inversión extranjera se radicaba mayormente en el sector industrial, aunque con notorias falencias y desniveles.

Finalmente, con el modelo rentístico financiero, que predominó desde la dictadura militar de 1976, el endeudamiento externo volvió a constituir la principal explicación de los ciclos, aunque esta vez predominó el sector financiero y ni la producción interna ni las exportaciones jugaron un rol clave. Los capitales externos formaron parte de un reciclaje de flujo de fondos del Primer Mundo en busca de mayores rentabilidades y sólo se interesaron por obtener rápidas ganancias aprovechando las políticas de apertura irrestricta de la economía o luego, en el período menemista, mediante la compra a precio vil de activos internos. Beneficiándose de tablitas cambiarias, seguros de cambio o el anclaje de la convertibilidad, esos capitales venían y se iban marcando el compás de los ciclos económicos, fundamentalmente financieros.

En este capítulo de la historia, las crisis fueron más violentas y estallaron en 1981, en 1989, con el proceso hiperinflacionario, y en el 2001, con muy cortos períodos de crecimiento debido al endeudamiento (aunque con un costo social altísimo), y varias caídas intermedias.

Ahora, la situación es distinta a los períodos descriptos, pero tiene todavía características de cada uno de ellos. La industria vuelve a levantarse, como en el período de sustitución de importaciones, pero a costa de una mayor demanda de productos importados y sigue dependiendo, como en el modelo agroexportador y el de industrialización, del comportamiento del sector agrario. El desempeño de la balanza comercial se transforma, así, en un factor clave en la acumulación de divisas. Pero, al igual que en el modelo rentístico financiero, el pago de la deuda externa (aunque el país no siga endeudándose y se solucione la cuestión del canje) va a seguir pesando y mucho en la necesidad de divisas. Si a esto agregamos la necesidad de solucionar los graves problemas sociales que todavía nos aquejan y van a exigir mayores compensaciones en las fases de crecimiento, la cuestión se torna más compleja.

Realizar una política anticíclica ahora parecería una tarea ciclópea. La única respuesta es un país que marche aceleradamente en la búsqueda de su propia cohesión económica y social por sobre los imperativos de cualquier tipo de interés particular, interno o externo. Si los ciclos no se evitan, al menos evitaremos devorarnos a nosotros mismos. C

* *Director del Instituto de Investigaciones de Historia Económica y Social, Facultad de Ciencias Económicas. UBA.*

E-CASH de lectores

EL ENOJO DEL ESTABLISHMENT

.

Soy licenciado en Administración de Empresas de la UNC, Mendoza, Argentina, y lector habitual de **Página/12**. Trabajo desde hace 8 años en el sector financiero y desde hace 5 años en Nueva York. Respecto del artículo publicado el día 15 de enero quería aclarar que el economista Walter Molano, profesor de la Universidad de Columbia y economista en jefe de BCP, que no es más que una pequeñísima casa de bolsa que opera en Nueva York y como tal defiende los intereses de sus clientes que son tenedores de bonos, no es argentino. El es colombiano. Quería además agregar que los informes económicos de Molano sobre Argentina han sido sistemáticamente descalificados por la realidad económica del país. Molano desde hace más de un año sostiene que la economía argentina se estrelló con un muro por la falta de inversión y acceso al crédito y sin embargo el país creció al 8 por ciento por segundo año. También sostiene desde hace más de un año y medio que la propuesta de reestructuración será mejorada por el Gobierno a un nivel de 50 por ciento o de lo contrario no logrará una aceptación mayor al 50 por ciento. Argumento que nuevamente será descalificado por la realidad, dado que la propuesta de quita no se mejoró y la aceptación seguramente superará al 60 por ciento.

Lisandro Enferri
DNI Nº 23.387.171
email: lisandroe@hotmail.com

N. de la R.: Más allá de los atinados conceptos del lector sobre Molano, es justo decir que el Gobierno duplicó la oferta a los acreedores entre la presentación de Dubai, en septiembre de 2003, y la propuesta de Buenos Aires, en junio de 2004. Actualmente la quita nominal sobre la deuda araña el 60 por ciento.